

⑤ 月度报告

豆粕跟随美豆震荡运行

一、行情综述

本月 CBOT 大豆震荡运行，月线收于 1473.5 美分/蒲式耳，环比上涨 0.89%。

豆粕主力合约 M2209 合约跟随美豆震荡运行。本月报收 3988 元/吨，较上月上涨 79 元/吨，涨幅 2.02%，本月开盘价 3881 元/吨，最高价 4020 元/吨，最低价 3674 元/吨；成交量 1935.1 万手；持仓量 87.9 万手，-10.3 万手。



图 1：豆粕主力合约日 K 线图



图 2：豆粕指数月 K 线图

产品简介：品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明：本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

客户适配：适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号
邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

二、本月豆粕基本面情况。

1、国际供给端市场情况分析

1.1 美国大豆情况

7 月份供需报告：美国农业部 7 月供需报告中沿用了 6 月末种植面积报告的数据，种植面积及收获面积分别为 8830 万英亩和 8750 万英亩，单产则继续保持趋势单产的 51.5 蒲式耳，产量则下调至 45.05 亿蒲，较上月预估的 46.4 亿蒲明显下滑；新季需求方面 USDA 同样做出了相应的调减，由于全球经济衰退预期较强，压榨量下调 0.1 亿蒲至 22.45 亿蒲，出口量下调 0.65 亿蒲至 21.35 亿蒲，按此计算新年度期末库存为 2.3 亿蒲，供需偏紧的格局并没有太大的改善。而对本年度美豆供应端保持不变；需求方面 USDA 也只做了小幅度的调整，由此本年度期末库存预计为 2.15 亿蒲。另外 USDA 对南美市场新年度大豆的产量进行展望，巴西新作大豆产量预计继续创造历史记录，由本年度的 1.26 亿吨增长至 1.49 亿吨，阿根廷由本年度的 4400 万吨增长至 5100 万吨。

美国大豆出口情况，美国农业部预计 2021/22 年度美国将出口 5906 万吨大豆，较上月预估的持平，2020/21 年度的出口量为 6152 万吨。今年 5 月，美国出口大豆 241.4 万吨，较去年同期的 126.7 万吨增加 114.7 万吨，同比增幅 90.5%，较 19/20 年度的 196.5 万吨增加 44.9 万吨。2021/22 年度美国累计出口大豆 5092.4 万吨，较去年同期累计值 5942.9 万吨减少了 850.5 万吨，同比降幅 14.3%。

美国农业部周度出口销售报告显示，截至 7 月 21 日当周，美豆 21/22 年累计出口销售量 5953.9 万吨，较去年同期的 6190.9 万吨减少 237 万吨，同比降幅 3.8%，其中对中国出口大豆累计订单 3050.7 万吨，较去年同期的 3582.6 万吨减少 531.9 万吨，同比降幅 14.8%；7 月美豆装运量保持平稳，过去的三周共装运 133.6 万吨，截止 7 月 21 日，美豆目前年度总装运量 5336.9 万吨，去年总装运量为 5910 万吨。美豆本年度出口累计尚未装运量约 617 万吨，而去年同期为 280.9 万吨，同比增幅 119.7%。总体来看，去年美豆销售出口量极佳，而本年度出口略有放缓，前期美豆新作预售情况较好，而近期步伐放缓，对下一年度的出口量市场保持悲观的预估。

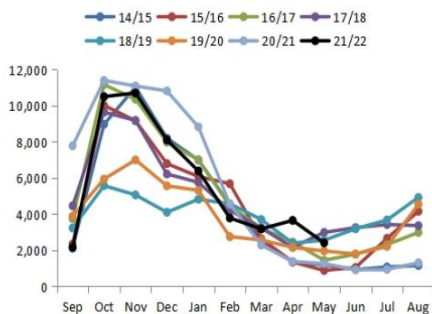


图 3：美豆出口当月值（数据来源：USDA）

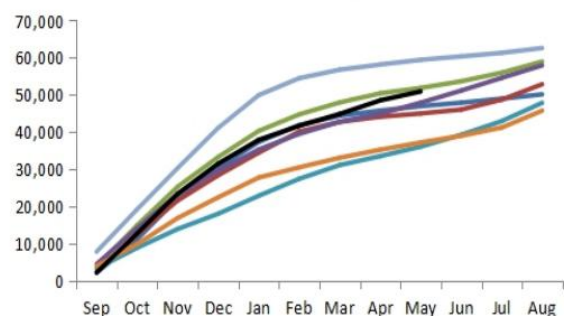


图 4：美豆出口累计值（吨）

种植进度和优良率方面，根据 USDA，截至 7 月 24 日，美国新季开花率为 64%，前一周为 48%，去年同期为 74%，五年均值为 69%。大豆结荚率为 26%，前一周为 14%，去年同期为 39%，五年均值为 34%。优良率方面，本季美豆从开始统计至今一路下调，最近优良率为 59%，前一周为 61%，去年同期为 58%，而本季伊始优良率为 70%。具体到各州来看，第二大主产州爱荷华州保持 75% 较高的优良率，另外几大主产州，包括伊利诺伊州、明尼苏达州、北达科他州等也均保持 61-62% 的优良率，前几大主产州大豆优良率相对稳定，而优良率表现较差的有密苏里州和印第安纳州，分别只有 46% 和 48%

1.2 南美大豆市场情况

巴西大豆方面，美国农业部预计 2021/22 年度巴西将出口 8100 万吨大豆，较 6 月预估的 8250 万吨继续下降持平，而相对应的 20/21 年度巴西大豆出口量约为 8165 万吨，22/23 年度出口量增至 8900 万吨。由于南

美减产，巴西大豆升贴水报价较美豆不占优势，部分进口需求在 2-3 月重新回流至美国，另外大豆价格的上涨也激起了巴西农户惜售的情绪。根据 ABIOVE，6 月份巴西出口大豆 1013 万吨，较去年同期的 1106.7 万吨减少 93.7 万吨，同比降幅 8.5%，较 19/20 年度的 1274.2 万吨同样减少。截至 6 月底，2021/22 年度巴西累计出口大豆 6196.1 万吨，较去年同期累计值 6166.9 万吨回暖了 29.2 万吨，同比增幅 0.5%。另根据 Anec 的数据估计，巴西 7 月大豆出口量预计为 796 万吨，去年同期为 867 万吨。

2、需求端国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

据海关数据显示，6 月我国进口大豆 825.0 万吨，同比降幅约 23%，1-2 月进口量为 1394 万吨，3 月进口 635 万吨，4 月进口 807.9 万吨，5 月进口 967.4 万吨。21/22 年度我国累计进口大豆 6884.4 万吨，上年度 7475.3 万吨，同比降幅 7.9%。去年 10-11 月我国进口大豆量偏少，而在 12-2 月，进口量略有回暖，从目前的进口数据来看，近 3 个月（7-9），中国每月平均进口大豆在 800 万吨可达到 USDA 今年的预估，但目前 9 月仍有不少的采购缺口。

2.2 国内市场大豆库存及压榨情况

上周国内大豆压榨量略降至 168 万吨，低于大豆到港量，大豆库存上升。监测显示，截至上周末，全国主要油厂进口大豆商业库存 578 万吨，比前一周增加 23 万吨，比上月同期减少 17 万吨，比上年同期减少 154 万吨。本周大豆压榨量继续维持在 170 万吨左右，大豆到港量减少，预计库存将下降。

上周大豆压榨量略微回落，饲料养殖企业提货速度加快，豆粕库存下降。7 月 25 日，国内主要油厂豆粕库存 97 万吨，比上周同期下降 8 万吨，比上月同期增加 9 万吨，比上年同期减少 20 万吨。后期大豆到港量逐渐减少，加之大豆压榨利润不佳，均制约油厂开机，预计库存继续下降。

2.3 饲料产量方面

中国饲料工业协会数据显示，据样本企业数据测算，2022 年 6 月，全国工业饲料总产量 2332 万吨，环比下降 0.8%，同比下降 9.4%。从品种看，猪饲料产量 945 万吨，环比下降 4.1%，同比下降 12.4%；蛋禽饲料产量 248 万吨，环比下降 3.9%，同比下降 6.4%；肉禽饲料产量 701 万吨，环比下降 1.7%，同比下降 14.9%；水产饲料产量 295 万吨，环比增长 16.9%，同比增长 11.8%；反刍动物饲料产量 117 万吨，环比增长 0.1%，同比增长 3.3%。

2022 年 1—6 月，全国工业饲料总产量 13653 万吨，同比下降 4.3%。其中，猪、蛋禽、肉禽饲料产量分别为 6031 万吨、1546 万吨、4114 万吨，同比分别下降 6.8%、4.0%、6.7%；水产、反刍动物饲料产量分别为 1089 万吨、724 万吨，同比分别增长 21.1%、2.8%。

表 1 2022 年 6 月全国工业饲料生产情况

| 项目 | 总产量 | 配合饲料 | 浓缩饲料 | 添加剂预混合饲料 |
|-------------------|-------|-------|-------|----------|
| 2022 年 6 月 (万吨) | 2332 | 2170 | 106 | 47 |
| 环比变化 (%) | -0.8 | -0.8 | -1.4 | -0.3 |
| 同比变化 (%) | -9.4 | -9.3 | -10.7 | -12.7 |
| 2022 年 1—6 月 (万吨) | 13653 | 12670 | 651 | 279 |
| 累计同比变化 (%) | -4.3 | -3.4 | -18.8 | -9.5 |

表 2 2022 年 6 月不同品种工业饲料生产情况

| 项目 | 猪饲料 | 蛋禽饲料 | 肉禽饲料 | 水产饲料 | 反刍动物饲料 | 宠物饲料 | 其他饲料 |
|-------------------|-------|------|-------|------|--------|------|-------|
| 2022 年 6 月 (万吨) | 945 | 248 | 701 | 295 | 117 | 10 | 17 |
| 环比变化 (%) | -4.1 | -3.9 | -1.7 | 16.9 | 0.1 | -3.5 | 2.4 |
| 同比变化 (%) | -12.4 | -6.4 | -14.9 | 11.8 | 3.3 | 13.4 | -21.8 |
| 2022 年 1—6 月 (万吨) | 6031 | 1546 | 4114 | 1089 | 724 | 53 | 95 |
| 累计同比变化 (%) | -6.8 | -4.0 | -6.7 | 21.1 | 2.8 | 4.9 | -24.8 |

注：饲料产量与畜禽存栏的长期变化趋势总体一致，但畜禽市场行情、存栏结构和饲料产品价格等因素会影响工业饲料的饲喂量，加之经销商和养殖场户库存等因素影响，饲料产量与畜禽存栏的短期变化可能不一致。

三、后市展望：

国际市场，咨询机构 Stones 最新预计巴西 2022/2023 年度大豆产量为 1.5257 亿吨。巴西大豆增产预期，为全球远期大豆供应提供重要保障。该机构最新预计美国 2022 年大豆单产为 51.3 蒲式耳/英亩，总产量为 44.9 亿吨，略低于美国农业部的预估值。当前正值美豆生长关键期，美豆市场保持天气市运行特征。最新的降雨预报显示，未来 6-10 日美豆各产区降水多接近正常，但气温均高于正常水平，能否缓解作物生长压力仍需进一步观察。美豆震荡调整运行。国内市场，据业内机构统计，截止 8 月 1 日，国内主要油厂豆粕库存 93 万吨，周度下降 4 万吨，比去年同期减少 20 万吨。8 月到港进口大豆预计下滑，油厂压榨利润不佳，当周压榨量维持在 170 万吨左右，豆粕库存预计继续偏低运行。国家粮食交易中心保持每周拍卖 50 万吨进口大豆的调控节奏，可弥补进口大豆到港量下滑。8 月为美国大豆关键生长阶段，产区天气炒作等利多题材使得豆粕市场对其较为敏感，关注主产区降雨情况，预计短期国内豆粕价格继续跟随美豆震荡调整运行。M2209 下方关注 3800 一线支撑位置。后续重点关注大豆主产区天气状况、国内豆粕库存变化。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。